

CALÇADISTA S.A.*

Clóvis Graeff
Profesor de la Universidad Federal de
Río Grande del Sur, Brasil

El directorio de la empresa Calçadista S.A. debe decidir sobre una propuesta de inversión destinada a cambiar el sistema empleado en una de sus líneas de producción. La cuestión central es el reemplazo de equipos obsoletos, cuya capacidad de producción ha sido utilizada ya al límite de sus posibilidades, y cuyo mantenimiento se realiza en condiciones técnicas precarias.

La operación se justifica tanto desde el punto de vista comercial, pues el mercado es definitivamente favorable en cuanto a la absorción de mayores cantidades del producto fabricado, como desde el punto de vista industrial, ya que el equipo es determinante para esta línea de productos e inevitablemente su capacidad de producción se saturará muy pronto.

No obstante, existe la alternativa de no reemplazar el equipo e ir discontinuando la línea paulatinamente, a medida que se agote la capacidad de éste. Una decisión de esta naturaleza no causaría mayores daños a la compañía, ya que el objeto de la decisión es casi irrelevante por su tamaño —representa sólo el 1 por ciento de la facturación— y hay innumerables posibilidades de reasignación de los recursos que quedarían disponibles.

Por otro lado, en esta empresa las decisiones de inversión se toman de acuerdo con un sistema que obedece a determinadas pautas: se observan tanto los aspectos estratégicos relacionados con el problema como los aspectos económico-financieros. Es decir, lo que importa es la rentabilidad de la inversión, no su tamaño.

El sistema de toma de decisiones establece la contratación de una consultora externa siempre y cuando el monto que ha de invertirse supere el 5 por ciento del

* Segundo premio en el área de Finanzas. Concurso de Casos de Cladea 1990/1991. Traducido del portugués para esta edición, en 1994, por el Servicio de Traducción del Programa de Idiomas de ESAN.

patrimonio líquido de la empresa. Se espera que la consultora presente una propuesta que haga posible la decisión final. Todos los sectores de la empresa han proporcionado información consistente para la elaboración y análisis del proyecto, pues la cultura organizacional es tal que existe conciencia de la importancia de la decisión que se tomará.

El caso adopta el punto de vista de la consultora. Se supone que en la reunión en que se tomará la decisión, el alumno o participante representa al equipo de consultores contratado para elaborar el planteamiento analítico de la inversión.

La empresa

La empresa Calçadista S.A. se dedica a la producción y distribución de calzado para niños y jóvenes (ortopédicos y deportivos). Con fábricas en Rio Grande do Sul y ventas en todo el territorio brasileño, su facturación anual alcanza unos 100 millones de dólares.

Fundada hace unos 40 años, la empresa está ubicada cerca de una de las regiones tradicionalmente dedicada a la producción de calzado en el Brasil: el Valle do Rio Dos Sinos. Sin embargo, se diferencia de las fabricantes de calzado de la zona por dos aspectos fundamentales: en primer lugar, su sede se localiza en la sierra, en una ciudad con evidente vocación para el turismo y con una significativa deficiencia de mano de obra especializada en trabajo industrial; y en segundo lugar, no se orienta hacia la exportación, prefiere mantener marcas propias destinadas al mercado interno (exporta parte de su producción a Europa, pero en una proporción no mayor al 3 por ciento de su facturación).

El mercado brasileño de calzado para niños y jóvenes presenta una relativa estabilidad y está dominado principalmente por dos grandes fabricantes. El resto de la oferta es proporcionado por diversas empresas pequeñas o por productores que participan marginalmente en este segmento. Calçadista S.A. es la empresa líder, concentra el 35 por ciento de la producción total, lo que le permite determinar precios. Además, la calidad de sus productos es ampliamente reconocida por los consumidores y éstos aceptan diferencias de hasta 20 por ciento en el precio de sus productos. No por esto la empresa se despreocupa del mercado: además de mantenerse tecnológicamente actualizada, encarga regularmente investigaciones que orientan su actividad comercial.

Como la mayoría de las empresas brasileñas tradicionales, Calçadista S.A. tiene origen y estructura familiar. Debe su gran crecimiento y actual situación a su director-presidente, Pedro Oliveira, hijo del fundador y padre de otros tres directivos de la empresa. Uno de ellos es el director comercial, Domingo Braga Oliveira, responsable también del área de industrialización, que se ha modernizado significativamente en los últimos años; otro de los hijos dirige una firma subsidiaria y el tercero actúa como *designer* de las marcas de la empresa.

Conviene dar a conocer algunas facetas de la personalidad de los directores de Calçadista S.A. Pedro Oliveira es una persona emprendedora que acepta con naturalidad los riesgos de las nuevas ideas, utilizando siempre tanto su *feeling* como su experiencia. Además, respeta las opiniones de indiscutible y clara base técnico-científica. Domingo Braga Oliveira, uno

de los hijos de Pedro, es un empresario con quince años de experiencia que se formó y preparó con el propósito explícito de mantener el crecimiento de la empresa. Sus decisiones emanan de la estrategia elemental de no confrontarlas directamente con las de su padre, pero al mismo tiempo Domingo procura garantizarle a la empresa los mayores beneficios posibles. Carlos Silvando, el director administrativo, es un ejecutivo profesional cuyas decisiones concilian los intereses de la empresa con los suyos propios, respetando los principios teóricos o las experiencias prácticas análogas; con mucha frecuencia se opone a las ideas del presidente, aunque siente gran admiración por su audacia y experiencia.

La reunión

Es uno de los primeros días del año y en un acogedor ambiente de Calçadista S.A. se encuentran reunidos los tres directores de la empresa: Pedro Oliveira, director-presidente; Carlos Silvando, director administrativo; y Domingo Braga Oliveira, director comercial. También están presentes el gerente de Producción, Fernando Souto; el gerente de Ventas, Luis Mota; el gerente de Planeamiento, José Osorio; así como los asesores de Márketing, María Agnello; y de Finanzas, Patricio Gómez; además del representante de la consultora contratada.

Esta es la reunión final. Todos los presentes han leído el informe de la consultora y están preparados para tomar la decisión. Por esto la presentación oral del consultor es muy importante, porque su capacidad de argumentación podría definir el voto de los directores que aún no tienen una posición definitiva con respec-

to al problema. Los gerentes y asesores participan en el encuentro, pero la decisión final corresponde a los directores.

—Tanto ustedes, mis colaboradores, como yo —dice Pedro Oliveira abriendo la reunión— sabemos que los mercados en que operamos han sufrido algunas perturbaciones por la inestabilidad económica que dominó el país en los últimos años. Entretanto nuestra empresa ha superado las diferentes crisis con resultados positivos. La información contable que publicamos muestra un crecimiento real tanto del volumen de ventas como de las ganancias, y el rendimiento de nuestras inversiones se mantiene en un nivel adecuado.

El director-presidente hace una pausa y recorre con la vista la sala elegantemente arreglada. Prosigue:

—Tenemos conciencia de que lo logrado se debe a nuestra productividad y a la calidad de nuestros productos, características que debemos seguir persiguiendo para que la empresa se mantenga saludable y competitiva. La cuestión que vamos a examinar hoy es un ejemplo de esta preocupación. Una de nuestras líneas de producción debe ser modernizada si queremos seguir atendiendo la demanda. Como acostumbramos, pido a cada uno de los que participaron en la elaboración de esta propuesta de inversión que exponga en forma sintética y objetiva sus planteamientos respecto del problema. Por favor, Domingo, comienza por los aspectos comerciales.

—Como no, padre. Nuestra línea de sandalias ortopédicas para niñas, que fue responsable de casi un 10 por ciento de las ventas de la empresa —comienza a decir

Domingo Braga Oliveira—, hoy representa apenas un millón de dólares anuales. Esto puede ser atribuido a dos motivos: en primer lugar, a nuestro propio crecimiento, que se apoyó en la diversificación de los productos y nos llevó a ofrecer cada vez más nuevas opciones a los compradores; en segundo lugar, a que dejamos de ampliar nuestra capacidad de producción de estas sandalias y permitimos que algunos competidores menores se aprovecharan de los espacios de mercado que no ocupábamos.

Domingo Braga se lleva la mano maquinalmente al bolsillo para sacar un cigarrillo, pero desiste. Recuerda que no puede fumar en reuniones. Continúa:

—Claro está que siempre tuvimos conciencia de esto. Le asignamos deliberadamente a esa línea una posición secundaria en nuestros planes de inversión. Las pérdidas que tuvimos en este proyecto fueron compensadas por las ganancias obtenidas con otras opciones de operación. Por esto considero que ahora es el momento preciso para tomar una decisión al respecto: para que podamos mantener esta línea tenemos que modernizar nuestro sistema de producción, sólo así podremos restablecer una capacidad de producción compatible con el mercado. En caso contrario, no sólo estaremos perdiendo competitividad, sino que dentro de poco nos veremos obligados a abandonar la fabricación de las sandalias. Hemos realizado una investigación de mercado para estimar la demanda de este producto. Luis presentará las conclusiones.

El gerente de ventas asiente y se dirige hacia el proyector. Ha preparado unas transparencias para hacer más clara su exposición.

—Fíjense en este cuadro. El mercado nacional de sandalias ortopédicas para niñas consume un aproximado de 4 millones de dólares anuales y crece a una tasa anual de 8,5 por ciento. Nuestra empresa ya cubrió más de la mitad de la demanda del segmento, pero nuestra producción se ha estancado al mismo nivel desde hace más de diez años. Esto significa que seguimos siendo el mayor proveedor porque las demás firmas son pequeñas. La gran penetración de nuestra marca nos asegura que podemos recuperar gran parte del territorio perdido si nuestras ventas crecen hasta alcanzar el doble del actual valor de la facturación.

Luis Mota retira ese cuadro y proyecta otra transparencia.

—Vean ahora este otro cuadro. Es una hipótesis que podemos considerar como natural para la recuperación del mercado. Las ventas crecerían a este ritmo: de manera casi imperceptible en el primer periodo, 20 por ciento en el segundo, 40 por ciento en el tercero, 60 por ciento en el cuarto y en 100 por ciento a partir del quinto periodo. Esta hipótesis prevé una ganancia real en las ventas, sin sacrificios en los precios o alteraciones en los costos.

Luis Mota cambió nuevamente la transparencia y continuó.

—Como parte de este crecimiento se obtendría a través del margen de utilidades de la competencia, se puede formular una segunda hipótesis. En ésta la fuerza de la competencia establece ganancias de productividad —aprovechando la modernización y el propio cambio de escala— reflejadas proporcionalmente en los precios. En este caso, mientras que los incrementos

en la cantidad física sean los mismos, el crecimiento de las ventas alcanzará el 20 por ciento entre el segundo y el cuarto periodo, el 40 por ciento en el quinto y quedará estabilizado en 60 por ciento en los demás. La opción menos favorable resaltada por la investigación, la tercera hipótesis, considera que mantendremos nuestro actual nivel de ventas en los próximos diez años. María Agnelo va a explicar las probabilidades de que estos hechos ocurran.

—La hipótesis que Luis presentó como la recuperación natural del mercado —empieza diciendo María Agnelo— cuenta con un 50 por ciento de probabilidades de que ocurra. Esto se desprende de las respuestas obtenidas a través de los cuestionarios de la investigación. La segunda hipótesis se muestra como una opción bastante razonable, le corresponde el 30 por ciento de las opiniones. El 20 por ciento restante indicó que el nivel actual de facturación no será afectado por cambios considerables, es decir, que la empresa mantendrá apenas los actuales niveles de facturación y costo.

La asesora de marketing abre su cartapacio y extrae unas notas para completar su exposición.

—Para que puedan evaluar adecuadamente la validez de nuestra investigación, me gustaría informarles de dónde obtuvimos nuestros resultados. No sólo directamente de todos nuestros representantes, también obtuvimos respuestas de 66 por ciento de los cuestionarios enviados a los mayoristas más importantes, además consideramos también las opiniones de 840 consumidores a los que entrevistamos al momento que compraban productos similares.

—Gracias, señores, por sus intervenciones, han sido ustedes bastante claros —retoma la palabra Pedro Oliveira—. Después de escuchar el punto de vista naturalmente optimista del área de comercialización, toca el turno al área de finanzas. Es hora de examinar el otro lado de la cuestión, qué dificultades enfrentaremos. Sabemos, por supuesto, que tenemos los recursos. Ya habíamos decidido invertir el 9,7 por ciento de nuestra facturación verificada en el último control fiscal, lo que representa casi nueve millones de dólares. Queda por determinar si este proyecto puede enmarcarse dentro de nuestros parámetros de rentabilidad y riesgo. Carlos tiene la palabra.

—Comenzaré por pasar rápidamente revista al pasado —dijo Carlos Silvando—. La línea de sandalias ortopédicas para niñas es muy importante para nuestra empresa. Pesan razones afectivas. Es casi la más antigua de la fábrica, sólo precedida por la línea para niños. Fue nuestra primera tentativa de diversificación y de conquista de nuevos consumidores. Años atrás decidimos no seguir invirtiendo en ella porque se nos presentaban oportunidades más rentables para el uso de nuestros recursos. Ahora nos encontramos frente al hecho de que estamos a punto de saturar nuestra capacidad de producción justamente en el momento que resulta apropiado retomar este segmento de mercado. La decisión es muy delicada, ya no se trata sólo de aumentar nuestra participación actual, es necesario escoger entre invertir para el aumento de la producción o abandonar este segmento del mercado y dejarlo a nuestros competidores.

El gerente de finanzas se permitió un respiro mientras bebía agua mineral. Luego continuó:

—Es necesario dejar en claro que si decidimos no aprobar la propuesta de inversión, nuestra capacidad productiva quedará reducida en un 20 por ciento desde el próximo año, en un 60 por ciento en el siguiente y en un 80 por ciento en el subsiguiente, hasta que finalmente se agotará por completo. Debo recordarles que los equipos actuales están totalmente depreciados desde hace ya cinco años, y que de hecho valen casi como chatarra. Ahora Fernando se referirá a los costos y gastos de fabricación y de operación, luego José nos dará a conocer qué monto de recursos sería necesario para la instalación y el mantenimiento de los nuevos equipos. Finalmente, voy a pedirle a Patricio que sintetice la información sobre el capital de trabajo implicado y sobre la rentabilidad que proporcionaremos a nuestros capitales.

—La estructura de costos de producción de esta línea es bastante estable —comienza diciendo Fernando Souto—, lo que nos permite trabajar con relativa holgura dentro de los precios aceptados en el mercado. En los últimos años el costo de los productos vendidos se ha mantenido en una proporción de 50 por ciento con relación a los ingresos líquidos de ventas (33,5 por ciento en la materia prima, 12 por ciento en la mano de obra y 5 por ciento en los gastos indirectos), pero podemos prever una ganancia considerable en este aspecto con la implementación del nuevo sistema. Consideramos que la nueva participación del costo de los productos quedará reducida a 41,18 por ciento. Luego, este porcentaje, constituido casi íntegramente por componentes variables, no se modificará sustancialmente como para producir alteraciones en las ventas anuales superiores al millón de dólares, incluso si los precios se redujeran debido a la competen-

cia, ya que los proveedores de la materia prima (que llegará a representar más del 80 por ciento de este costo) negocian sobre bases directamente relacionadas con los precios finales de nuestros productos. Por otro lado, como serán necesarias modificaciones en los procesos de almacenamiento, de comercialización y de control, el nuevo sistema significará incrementos en los gastos operacionales: 25 mil dólares a partir de este año, 70 mil para el año que viene, 120 mil para el siguiente, 180 mil para el subsiguiente, para estabilizarse en 200 mil en el futuro. Como estos valores dependerán del volumen de ventas que será alcanzado, pienso que es un dato digno de tener en cuenta para la decisión final.

—Mi tarea ha consistido —dice José Osorio— en determinar qué monto de inversión se necesitaría para la adquisición, instalación y mantenimiento de los equipos. Después de todos los contactos posibles con fabricantes y mayoristas y de evaluar las ofertas en términos de calidad, productividad, durabilidad, capacidad de mantenimiento y de asistencia técnica, precio y condiciones de pago, puedo presentarles la que creo es la mejor propuesta.

El gerente de Planeamiento reparte un resumen de la propuesta a todos los presentes antes de explicarla.

—Como pueden observar, el valor de los equipos alcanza 800 mil dólares. Tenemos dos opciones: pagarlos en cuatro cuotas iguales, la primera por anticipado y las demás cada 30 días, o financiar el 90 por ciento del valor en 48 cuotas mensuales a una tasa de interés anual de 16 por ciento. El equipo puede depreciarse de manera lineal en 8 años y el fabricante

precontrata su recompra al final de su vida útil legal por el 25 por ciento de su valor de adquisición. Por nuestra parte, nos comprometemos a firmar un contrato de mantenimiento integral permanente –mano de obra y piezas–, lo que implicaría cuotas prefijadas de 10 mil dólares cada una al final del segundo y del tercer año, de 20 mil dólares en cada uno de los tres años siguientes y de 30 mil dólares en cada uno de los años restantes. Los gastos de instalación –también deducibles de la renta sujeta al impuesto a la renta– ascenderían a 290 mil dólares y tendrían que ser pagados en dos cuotas de 120 mil dólares cada una, la primera al momento de la firma del contrato y la otra al siguiente año. El saldo sería pagado en un periodo posterior.

José Osorio toma aliento antes de darle la palabra al asesor de Finanzas.

–Patricio nos va a proporcionar información complementaria.

–Sí. Hay dos aspectos que debemos considerar: la rentabilidad del negocio y las necesidades de capital de trabajo. En los estados contables –de los cuales la consultora tiene copia– figuran los niveles de rentabilidad alcanzados en los últimos

dos ejercicios así como el proyectado para éste (ver *Cuadro 1*). En cuanto a las necesidades de capital de trabajo, se puede recurrir a un enfoque simplificado, ya que las ventas de la línea de sandalias ortopédicas para niñas no requieren recursos muy significativos. La temporada de ventas es casi irrelevante y nuestros envíos están programados con una anticipación de tres meses en base a pedidos, lo que nos permite mantener *stocks* reducidos y estables. Es evidente que necesitamos adecuar estos *stocks* al crecimiento de las ventas, pero esto significa inmovilizar no más del 10 por ciento de la utilidad bruta de la línea. Desde otra perspectiva, el plazo promedio de cobranzas de las ventas es similar al de las compras, mano de obra, otros insumos e impuestos sobre las ventas, lo que involucra un monto equivalente al 15 por ciento de la facturación bruta, de manera que no se necesitan recursos adicionales para financiar las ventas a los clientes.

–Gracias, Patricio –Pedro Oliveira retoma el uso de la palabra– y gracias a todos. Creo que ahora todos tenemos una idea completa de lo que implicaría la inversión que nos tiene aquí reunidos. Nos falta sólo escuchar la opinión del consultor externo.

Cuadro 1
SINTESIS DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

Activo	Año 2	Año 1	Proyectado
Circulante	19.148.325	22.830.480	31.755.052
Largo plazo	2.420.546	2.564.763	2.698.712
Permanente	14.783.215	17.770.557	25.758.272
Total	36.352.086	43.165.800	60.212.036

Pasivo	Año 2	Año 1	Proyectado
Circulante	18.585.465	23.478.517	30.768.778
Largo plazo	3.768.432	2.135.859	7.878.567
Patrimonio líquido:			
Capital y reservas	12.268.559	15.396.437	18.911.402
Resultado del ejercicio	1.729.630	2.154.987	2.653.289
Total	36.352.086	43.165.800	60.212.036

Resultados	Año 2	Año 1	Proyectado
Ingresos brutos	72.156.821	88.785.216	124.823.756
– Impuestos sobre ventas	–10.823.523	–13.317.782	–18.723.563
Ingresos de ventas	61.333.298	75.467.434	106.100.193
– Costo de productos	–25.254.905	–31.074.865	–43.688.346
Utilidad bruta	36.078.393	44.392.569	62.411.847
Gastos no financieros	–28.659.862	–35.591.883	–50.286.752
± Resultado financiero	–3.103.357	–3.483.555	–4.812.459
Utilidad de operación	4.315.174	5.317.131	7.312.636
± Utilidades no operativas	–1.432.458	–1.725.486	–2.890.487
Utilidad antes de impuesto a la renta	2.882.716	3.591.645	4.422.149
Impuesto a la renta	–1.153.086	–1.436.658	–1.768.860
Utilidad neta	1.729.630	2.154.987	2.653.289

NOTA PEDAGOGICA

El caso de Calçadista S.A. fue elaborado con el propósito de contribuir al trabajo de los profesores del área de Finanzas en:

a) Cursos de pregrado, donde se le utilizará haciendo hincapié en la definición de flujo de fondos, para instruir a los alumnos acerca de la información que es necesario considerar en el análisis: propiedad, relevancia, pertinencia, precisión, entre otras. Por otro lado, para introducir los indicadores de retorno y de riesgo.

b) Cursos de posgrado *latu sensu* (especialización para ejecutivos tipo MBA), a través de un enfoque más profundo de los métodos y criterios de evaluación, especialmente en lo que se refiere a las características de los diferentes indicadores (*pay back*, valor presente líquido, tasa interna de retorno, por ejemplo), así como mediante la elaboración de flujos y la introducción a los conceptos de costo de capital y a los principios de la evaluación del riesgo.

c) Cursos de posgrado a nivel de maestría (tipo MSc), donde se le empleará también para la revisión de los conceptos básicos de la estructuración del problema (flujos, retorno y riesgo), pero con el énfasis puesto especialmente en la discusión del costo del capital, ubicado en el contexto del portafolio de inversiones de la empresa (poniendo de relieve el aspecto riesgo-retorno).

Evidentemente, el caso no supone una solución única; no obstante, en lo que se refiere al trabajo de organización de los flujos de caja incrementales, no existe

mucho margen para la interpretación; pues los datos se proporcionan en una forma casi totalmente consolidada. La posibilidad de encontrar diferentes opciones de solución se concentra en dos aspectos, con respecto a los cuales el profesor puede conceder diferentes grados de libertad: en el retorno, tema que necesita un debate adecuado sobre el costo del capital, y en el riesgo, entendiéndose que una simple investigación de mercado no puede transformar las probabilidades en certezas.

Objetivos del caso

Al adaptar la situación real para este estudio de caso, se eliminaron adrede las referencias explícitas a otros proyectos alternativos. No se pretende abarcar aspectos como la autonomía, la exclusividad o la complementariedad de los proyectos, sobre los que, además, existe abundante literatura. Como el punto de vista adoptado corresponde a un consultor externo, lo que se pretende es transmitir al alumno una visión global de las actividades involucradas en la evaluación de un proyecto específico de inversión. Un objetivo considerado relevante, por lo tanto, es aquel de reflexionar sobre algunas características de la actividad de consultoría.

Es importante que durante la resolución del ejercicio se les solicite a los alumnos, o a los grupos de alumnos —ya que pueden aceptarse equipos de consultores—, un informe final escrito en el que fundamenten adecuadamente sus recomendaciones, particularmente en lo que

se refiere a lo cuantitativo del proceso analítico. Se pueden alcanzar buenos resultados utilizando instrumentos avanzados de cálculo (las hojas electrónicas tipo Lotus 1-2-3, por ejemplo), siempre que se expliquen los resultados obtenidos en un anexo adjunto al informe. De esta manera, la familiarización del alumno con este tipo de instrumentos de análisis puede considerarse como otro objetivo del caso.

Asimismo, también es objetivo de este caso examinar las técnicas y los conceptos tradicionalmente asociados con la evaluación de inversiones: la elaboración de la propuesta, el sistema de flujos de caja, los métodos de análisis de retorno y de riesgo.

Preguntas para la discusión

Se sugieren las siguientes preguntas para orientar el trabajo del alumno:

Con respecto a la elaboración del conjunto de flujos de caja:

¿Cómo organizar el problema para obtener los flujos incrementales del proyecto?

¿El horizonte del planeamiento puede ser perfectamente definido a través de lo expuesto en la reunión?

¿El tratamiento dado a las necesidades de la rotación de capital es el adecuado?

Con relación al análisis del retorno:

¿Qué razón específica vuelve por completo inadecuado el uso de métodos sencillos (el *payback* promedio, la tasa promedio de retorno) para evaluar este proyecto?

¿El método refinado de la tasa interna de retorno produce un resultado perfectamente confiable en este caso?

¿Cuál es la tasa más adecuada para el descuento de los flujos en el cálculo del valor presente neto?

Con relación al análisis del riesgo:

¿Los resultados de la investigación de mercado presentados constituyen información suficiente para medir el riesgo de la inversión?

¿Cómo explicar a un empresario el significado de los indicadores de variabilidad?

¿Se pueden aplicar métodos idénticos de análisis del riesgo en el caso del valor presente neto y en el caso de la tasa interna de retorno?

Con relación al papel del consultor:

¿Considerando que el *payback* es un método muy utilizado por empresarios y ejecutivos para la toma de decisiones, el consultor puede adaptar este método a la evaluación de esta propuesta?

¿El consultor puede, sin alterar datos, ejercer una influencia definitiva en la toma de la decisión?

¿Un conductor externo tiene el derecho de ejercer este tipo de influencia?

Precisiones para el análisis

Algunos aspectos del caso Calçadista S.A. merecen ser analizados con cierto detalle: